

## BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

### 1.1 Kajian Pustaka

*Grand Theory* yang digunakan pada penelitian ini adalah Manajemen. Sedangkan *Middle Theory* yang akan digunakan pada penelitian ini adalah Keuangan. Merger dan akuisisi, kinerja keuangan, dan rasio keuangan merupakan bagian dari *Range Theory* pada penelitian ini.

#### 2.1.1 Manajemen

##### 2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Menurut Firmansyah (2018:4) manajemen adalah seni dan ilmu perencanaan, pengorganisasian, penyusunan, pengarahan dan pengawasan daripada sumber daya manusia untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan terlebih dahulu.

Menurut Sarinah & Mardalena (2017:7) manajemen adalah suatu proses dalam rangka mencapai tujuan dengan bekerja bersama melalui orang-orang dan sumber daya organisasi lainnya.

Menurut Malayu S.P Hasibuan (2016:1), manajemen berasal dari kata *to manage* yang artinya mengatur. Apa yang diatur, apa tujuannya diatur, mengapa harus diatur, siapa yang mengatur, dan bagaimana mengaturnya.

1. Yang diatur adalah semua unsur manajemen, yakni 6M.
2. Tujuannya diatur adalah agar 6M lebih berdaya guna dan berhasil guna dalam mewujudkan tujuan.
3. Harus diatur supaya 6M itu bermanfaat optimal, terkoordinasi dan terintegrasi dengan baik dalam menunjang terwujudnya tujuan organisasi.
4. Yang mengatur adalah pimpinan dengan kepemimpinannya yaitu pimpinan puncak, manajer madya, dan supervisi.
5. Mengaturnya adalah dengan melakukan kegiatan urutan fungsi

manajemen tersebut.

Pengertian Manajemen menurut Malayu S.P Hasibuan (2016:9) mengemukakan bahwa “manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu”.

Menurut Afandi (2018:1) manajemen adalah bekerja dengan orang-orang untuk mencapai tujuan organisasi dengan pelaksanaan fungsi perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), penyusunan personalia atau kepegawaian (*staffing*), pengarahan dan kepemimpinan (*leading*), dan pengawasan (*controlling*). Manajemen adalah suatu proses khas, yang terdiri dari tindakan perencanaan, pengorganisasian, pergerakan, dan pengendalian yang dilakukan untuk menentukan serta mencapai sasaran-sasaran yang telah ditentukan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber dayalainnya.

Kata manajemen berasal dari bahasa Perancis kuno *ménagement*, yang memiliki arti “seni melaksanakan dan mengatur”.

Kata manajemen mungkin berasal dari bahasa Italia (1561) *maneggiare* yang berarti "mengendalikan," terutama dalam konteks mengendalikan kuda, yang berasal dari bahasa latin *manus* yang berarti “tangan”. Bahasa Prancis lalu mengadopsi kata ini dari bahasa Inggris menjadi *management* yang memiliki arti seni melaksanakan dan mengatur.

Berdasarkan pengertian manajemen diatas, maka dapat di buat sintesa bahwa manajemen merupakan suatu ilmu, seni dan proses kegiatan yang dilakukan dalam upaya mencapai tujuan bersama dengan mengelola sumber daya secara optimal melalui kerjasama antar anggota organisasi.

#### 2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Menurut Musthafa (2017:8) mengemukakan bahwa fungsi manajemen terdiri atas dua poin utama yaitu sebagai berikut :

1. Dalam pengendalian laba atau likuiditas, dimana seorang manajer keuangan perusahaan dituntut untuk menjadi *decision maker* (harus

bisa memutuskan keputusan) dan mengambil langkah- langkah bagaimana cara nya agar perusahaan bisa menghasilkan keuntungan.

2. Melakukan manajemen terhadap aktiva dan manajemen terhadap dana. Dalam hal ini fungsi manajemen seperti *planning* (perencanaan), *organizing* (pengorganisasian), *actuating* (pengarahan), dan *controlling* (pengendalian) sangat diperlukan bagi seorang manajer keuangan terutama fungsi perencanaan, pengarahan, dan pengendalian.

Fungsi dari manajemen dapat dikatakan sebagai serangkaian kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh manajemen didalam hal untuk mencapai tujuannya. Fungsi dari Manajemen juga dikenal dengan Istilah POAC, berikut penjelasannya:

1. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah salah satu fungsi yang digunakan untuk merencanakan segala sesuatu dengan sebaik mungkin dalam upaya untuk mencapai tujuannya. Hal tersebut akan berjalan dengan lancar apabila kita memiliki gambaran mengenai hal apa saja yang akan digunakan atau dijalani, oleh sebab itu hal ini harus melibatkan perencanaan.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Setelah kita melakukan sebuah perencanaan dengan matang, maka hal berikutnya yang akan kita lakukan adalah Pengorganisasian. Sebab pengorganisasian ini sangat penting untuk dilakukan agar mempermudah manajer melakukan sebuah pengewasan yang lebih efektif.

3. Pengarahan (*Actuacting*)

Fungsi dari manajemen yang ketiga adalah pengarahan. Pengarahan ini sangat penting dilakukan agar segala sesuatu yang sudah direncanakan dapat berjalan dengan lancar sesuai dengan perencanaan yang dibuat.

Seorang manajer akan melakukan pengarahan kepada setiap karyawannya, apabila didalam perusahaan tersebut sedang mengalami suatu permasalahan atau apa yang sedang dikerjakan tidak sesuai dengan apa yang sudah direncanakan.

#### 4. Pengawasan (*Controlling*)

Fungsi yang terakhir dari manajemen adalah melakukan pengawasan dari serangkaian rencana atau pekerjaan yang sudah dilaksanakan, maka hal ini sangat memerlukan yang namanya pengawasan.

Manajer secara aktif melakukan pengawasan terhadap sumber daya yang telah diorganisasikan sebelumnya dan memastikan apa yang dikerjakan itu sesuai dengan apa yang sudah direncanakan atau tidak.

### 2.1.2 Manajemen Keuangan

#### 2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2015:2) manajemen keuangan adalah penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisa tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *suistainability* keberlanjutan usaha bagi perusahaan.

Menurut Musthafa (2017:3) Manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan dividen.

Sedangkan, menurut David Wijaya (2017:2) menyatakan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan keuangan seperti anggaran, perencanaan keuangan, kas, kredit, analisis investasi, serta usaha memperoleh dana.

Sementara itu, Dadang Prasetyo Jatmiko (2017:1) manajemen keuangan berkaitan dengan perencanaan, pengarahan, pemantauan, pengorganisasian dan pengendalian sumber daya keuangan suatu perusahaan.

Pendapat lain dikemukakan oleh Kariyoto (2018:3) manajemen keuangan merupakan integrasi dari *science* dan *art* yang mencermati, dan menganalisa tentang upaya seorang manajer *financial* dengan menggunakan seluruh SDM perusahaan untuk mencari *funding*, mengelola *funding*, dan membagikan *funding* dengan *goal* mampu memberikan laba atau *welfare* bagi para pemilik saham dan keberkelanjutan (*sustainability*) bisnis bagi entitas ekonomi.

Manajemen Keuangan adalah segala kegiatan atau aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan.

Manajemen keuangan ialah manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan. Sedangkan fungsi keuangan merupakan kegiatan utama yang harus dilakukan oleh mereka yang bertanggung jawab dalam bidang tertentu. Fungsi manajemen keuangan merupakan penggunaan dana dan menempatkan dana.

Manajemen keuangan (*financial management*) yaitu segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana serta mengelola *asset* sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Manajemen keuangan berhubungan dengan 3 aktivitas, yaitu sebagai berikut

1. Aktivitas penggunaan dana, yaitu aktivitas untuk dapat menginvestasikan dana pada berbagai aktiva.
2. Aktivitas perolehan dana, yaitu aktivitas untuk mendapatkan sumber dana, baik itu dari sumber dana internal maupun sumber dana eksternal suatu perusahaan.

3. Aktivitas pengelolaan aktiva, yaitu setelah dana diperoleh serta dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.

Berdasarkan pengertian manajemen keuangan diatas, maka dapat di buat sintesa bahwa manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi dari manajemen mengenai segala aktivitas didalam perusahaan yang berhubungan dengan semua kegiatan dalam mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana yang bertujuan untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham di perusahaan tersebut dengan cara mengalokasikan dana secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan.

#### 2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Musthafa (2017:8) fungsi manajemen terdiri dari fungsi pengendalian likuiditas dan fungsi pengendalian laba, berikut penjelasan keduanya:

1. Fungsi pengendalian likuiditas yaitu :
  - a. Perencanaan aliran kas (*forecasting cash flow*)  
Kas disini berarti tunai yang memiliki fungsi untuk memenuhi pembayaran apabila setiap saat diperlukan.
  - b. Pencairan dana (*raising of funds*) dari luar atau dari dalam perusahaan.  
Hal ini bertujuan agar diperoleh dana yang memiliki biaya minim dan tersedianya dana setiap kali dibutuhkan.
  - c. Menjaga hubungan baik dengan Lembaga keuangan  
Lembaga keuangan disini seperti perbankan, hal ini bertujuan untuk memenuhi kebutuhan dana apabila diperlukan oleh perusahaan pada saat-saat tertentu.
2. Fungsi pengendalian laba yaitu :
  - a. Pengendalian Biaya (*cost control*)  
Adanya pengendalian biaya maka akan dapat meminimalisir pemborosan dan dapat menghindari biaya yang tidak perlu dikeluarkan.

b. Penentuan Harga (*pricing*)

Bertujuan agar harga tidak terlalu mahal dibandingkan dengan harga barang sejenis dari pesaing.

c. Perencanaan Laba (*profit planning*)

Bertujuan agar dapat meramalkan laba atau keuntungan yang akan diperoleh pada periode tertentu, sehingga akan dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik lagi untuk kedepannya.

d. Pengukuran Biaya Kapital (*cost of capital*)

Kapital disini berarti modal, entah itu modal dari pemilik perusahaan dan modal yang ditanamkan investor. Semuanya harus dikalkulasikan dan diukur, karena modal tersebut apabila digunakan pada kegiatan lain, tentunya akan menghasilkan pendapatan.

### 2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Musthafa (2017:5) tujuan manajemen keuangan terbagi atas beberapa bagian diantaranya yaitu :

1. Pendekatan keuntungan risiko

Menjadi seorang manajer keuangan dituntut supaya bisa menciptakan strategi atau cara untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal. Dengan adanya keuntungan yang maksimal maka perusahaan akan mendapatkan nilai yang tinggi, dan tentunya pemilik saham akan mendapatkan bagian nya sesuai dengan yang diharapkan. Sedangkan, maksud dari tingkat risiko yang minimal disini adalah agar perusahaan tidak mengalami kerugian dan diharapkan pencapaian sasaran perusahaan tercapai dalam periode tertentu. Namun jika sekalipun mengalami kerugian, diharapkan tidak jauh beda dari target yang tersebut.

- a. Laba yang maksimal maksudnya adalah agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang tinggi, sesuai dengan sasaran yang telah dibuat sebelumnya.

- b. Risiko yang minimal, maksudnya adalah agar biaya-biaya operasional perusahaan dipakai seefisien mungkin.
- c. Untuk memperoleh laba yang maksimal dan risiko yang minimal, maksud disini adalah dilakukan nya evaluasi dana yang masuk maupun dana keluar oleh manajer keuangan, sehingga segala sesuatunya tercatat dan hal ini dapat meminimalisir terjadinya penyimpangan dana.
- d. Menjaga fleksibilitas usaha, maksudnya adalah agar manajer keuangan memiliki upaya untuk tetap menjaga maju mudurnya perusahaan.

## 2. Pendekatan likuiditas profitabilitas

Tujuan manajemen keuangan berikutnya adalah pendekatan likuiditas dan profitabilitas sebagai berikut :

- a. Menjaga likuiditas dan profitabilitas
- b. Likuiditas disini artinya seorang manajer keuangan harus bisa *manage* dan menjaga agar selalu tersedia uang kas, sehingga perusahaan akan dapat memenuhi kewajiban finansialnya dengan segera.
- c. Profitabilitas berarti manajer keuangan berusaha agar memperoleh laba perusahaan dengan maksimal dan memiliki jangka waktu yang panjang.

Menurut (Jatmiko, 2017) bahwa tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkankekayaan. Sementara menurut (Hery, 2017) berpendapat bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Pendapat lain dikemukakan oleh menurut (Kariyoto, 2018) menyatakan bahwa tujuan manajer keuangan untuk memaksimumkan welfare pemilik saham dengan mengoptimalkan value sekarang atau present value semua laba pemilik saham yang diinginkan akan didapat di masa datang.

### 2.1.3 Merger dan Akuisisi

#### 2.1.3.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

Merger menurut Tampubolon (2013:226) merupakan kombinasi dari dua atau lebih korporasi menjadi satu korporasi, dimana korporasi yang menggambilalih yang tetap mempunyai identitas.

Tarigan, dkk (2016:7) mendefinisikan bahwa merger merupakan sebuah tindakan penggabungan antara dua organisasi atau lebih, dimana hanya ada satu perusahaan yang bertahan.

Akuisisi merupakan salah satu jenis merger dimana salah satu perusahaan mengambil alih kepemilikan perusahaan lain sehingga meskipun nama target perusahaan tetap ada tetapi kepemilikannya telah beralih kepada perusahaan yang mengakuisisi Tarigan, dkk (2016:8).

Merger adalah salah satu bentuk penyerapan oleh satu perusahaan terhadap perusahaan lain. Jika dua perusahaan A dan B melakukan merger, maka hanya akan ada satu perusahaan saja yaitu A atau B saja. Sedangkan akuisisi adalah pengambilalihan kepemilikan dan kontrol manajemen oleh satu perusahaan terhadap perusahaan yang lain Wiyono & Kusuma (2017).

Menurut Normalita (2018), Merger yang berasal dari bahasa latin merger memiliki arti penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya adasalah satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya atau bubar. Pihak atau perusahaan yang masih hidup disebut *surviving firm* atau *issuing firm*, sedangkan perusahaan yang berhenti aktivitasnya setelah dilakukannya merger disebut *merged firm*. Sedangkan akuisisi yang berasal dari bahasa Latin *acquisitio*, dalam terminologi bisnis memiliki arti pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan lain, dan di dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Akuisisi memiliki perbedaan dengan merger, karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum.

Gumilarsjah (2016) seperti dikutip Stevanie & Mindosa (2019), Merger terjadi ketika dua perusahaan sepakat untuk membentuk perusahaan gabungan, yang memadukan aset dan kewajiban kedua perusahaan tersebut. Pemilik perusahaan baru tersebut merupakan pemilik perusahaan yang digabungkan. Dalam kasus merger, hanya satu entitas yang tetap beroperasi (*bidder*), dan yang lain sering disebut sebagai perusahaan target akan berhenti, dan akan menghilang dengan atau tanpa proses likuidasi. Akuisisi adalah mengambil alih sebagian atau semua kepemilikan perusahaan dengan membeli saham atau aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Dalam hal akuisisi, perusahaan yang dibeli tetap ada dan beroperasi seperti biasanya. Akuisisi saham dilakukan dengan membeli sebagian (misal 51%) atau keseluruhan (100%) saham. Untuk akuisisi aset, misalnya, terjadi pembelian fasilitas produksi perusahaan, divisi operasional, unit bisnis, atau keseluruhan perusahaan.

Menurut Tarigan dkk (2016), secara garis besar merger dan akuisisi dapat dibedakan menjadi 2 kategori yaitu *related* (berhubungan) dan *unrelated* (tidak berhubungan), dimana perbedaan itu terletak pada produk/jasa yang ditawarkan apakah masih berhubungan (contoh: perusahaan tekstil dengan perusahaan baju) atau justru tidak ada hubungan sama sekali (contoh: perusahaan makanan merger dengan perusahaan mebel). Kedua kategori tersebut sendiri masih dibagi dalam beberapa tipe dimana ada 2 tipe dalam kategori *related* yaitu *vertically related* dan *horizontally related*. Hubungan vertikal ini mengacu pada proses merger akuisisi pada 2 perusahaan hulu dan hilir dimana terjadi penggabungan antara produsen/supplier dengan distributor atau distributor dengan retailer/penjual. Sedangkan hubungan horizontal terjadi jika penggabungan tersebut melibatkan perusahaan yang saling bersaing / kompetitor. Di dalam kategori *unrelated* dikenal pula hubungan konglomerasi (*conglomerate*) dimana 1 induk perusahaan mempunyai banyak perusahaan lainnya di berbagai bidang.

Berdasarkan pengertian merger dan akuisisi diatas, maka dapat di buat sintesa bahwa merger merupakan penggabungan dua atau lebih organisasi ataupun perusahaan dimana hanya ada satu perusahaan yang bertahan. Sedangkan akuisisi,

merupakan pengambilalihan sebagian atau semua kepemilikan perusahaan dengan membeli saham atau aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

### 2.1.3.2 Perbedaan Merger dan Akuisisi

1. Merger merupakan dua perusahaan atau lebih lalu bergabung menjadi satu perusahaan dan memiliki identitas baru. Sedangkan ketika satu perusahaan membeli perusahaan lain dan mendapatkan kendali atasnya disebut dengan akuisisi.
2. Pada saat perusahaan melakukan merger maka perusahaan tersebut akan dibubarkan dan membentuk perusahaan baru. Sedangkan untuk akuisisi baik perusahaan yang melakukan pengakuisisi ataupun perusahaan yang diakuisisi tidak akan dibubarkan dan tetap memiliki eksistensinya masing-masing.
3. Dalam akuisisi cenderung pengakuisisi atau acquiring company mempunyai kekuatan yang lebih besar terhadap perusahaan yang diakuisisi akan disebut dengan target company. Sedangkan dalam merger cenderung dilakukan oleh dua perusahaan dengan jenis dan ukuran yang sama.
4. Dalam melakukan akuisisi minimum perusahaan yang terlibat adalah dua. Sedangkan Jumlah minimum perusahaan yang melakukan merger adalah tiga.
5. Lebih banyak persyaratan dan formalitas hukum yang harus diselesaikan jika melakukan merger. sedangkan akuisisi memiliki sedikit persyaratan dan formalitas hukum yang harus diselesaikan.

Mengenai merger dan akuisisi, dalam **Pasal 109 angka 1 [Undang-Undang Nomor 11 tahun 2020 tentang Cipta Kerja](#)** (“UU Cipta Kerja”) yang mengubah **Pasal 1 [Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas](#)** (“UU PT”) dikenal dengan istilah ‘penggabungan’ dan ‘pengambilalihan’.

**Penggabungan (merger)** adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada yang mengakibatkan aktiva dan pasiva dari perseroan yang menggabungkan diri beralih karena hukum kepada perseroan yang menerima penggabungan dan

selanjutnya status badan hukum perseroan yang menggabungkan diri berakhir karena hukum.

Sedangkan **pengambilalihan (akuisisi)** adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih saham perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian atas perseroan tersebut.

Yahya Harahap dalam bukunya *Hukum Perseroan Terbatas* lebih lanjut menjelaskan bahwa ditinjau dari segi yuridis, pengambilalihan merupakan persetujuan antara pihak yang diambil alih dengan pihak yang mengambil alih (hal. 508).

### 2.1.3.3 Tujuan Merger dan Akuisisi

Sebelum melaksanakan aktivitas merger dan akuisisi perusahaan tentu memiliki alasan mengapa perlu melakukan merger dan akuisisi hingga akhirnya memutuskan untuk melaksanakan atau tidak kegiatan merger dan akuisisi tersebut. Tentunya dengan melakukan aktivitas merger dan akuisisi perusahaan mengharapkan dapat memajukan perusahaan serta meningkatkan kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam bukunya, Tampubolon (2013) menjelaskan ada beberapa alasan mengapa suatu perusahaan lebih memilih melakukan ekspansi eksternal dibandingkan dengan ekspansi internal, sebagai berikut:

1. Kemungkinan korporasi menginginkan diversifikasi untuk menurunkan resiko yang diakibatkan pengaruh musim (*seasonal business*)
2. Harapan korporasi akan memperoleh sinergi dari merger dengan korporasi lainnya.
3. Suatu merger memungkinkan korporasi untuk memperoleh apa yang tidak diperolehnya, sebagai contoh; bakat manajemen yang superior (*superior management talent*) atau kapabilitas riset (*research capability*)
4. Kemungkinan korporasi akan dapat memperbaiki kapabilitas dalam menghimpun dana, karena bergabung dengan korporasi yang memiliki kemampuan likuiditas aset yang lebih besar dan hutang rendah (*financial sinergi*) pendapat bersih (*net income*) korporasi besar yang baru dapat

mengkapitalisasi pada tingkat yang lebih rendah, yang dapat mengakibatkan nilai pasar sahamnya lebih tinggi.

5. Dalam beberapa hal ada kemungkinan untuk membiayai aktivitas lebih baik dengan akuisisi, apabila pembiayaan ekspansi internal tidak memungkinkan.
6. Suatu merger dapat mengakibatkan *return on investment* (ROI) akan lebih baik, apabila nilai pasar korporasi yang diakuisisi lebih rendah daripada *replacement cost* yang terjadi.
7. Dengan jalan merger suatu korporasi yang mengalami kerugian dalam pengoperasiannya, akan dapat tertolong oleh korporasi yang mengakuisisi, biasanya dari segi harga tetapi juga akan memperoleh manfaat dari pajak yang dapat diperhitungkan kemudian (*carry forward tax benefit*) korporasi yang mengakuisisi akan menggunakan *tax credit* tersebut, sehingga pembayaran pajaknya lebih rendah. Kerugian pajak mungkin dapat digunakan selama 15 tahun untuk menurunkan pajak yang mengakuisisi, sehingga dalam hal seperti ini pemerintah akan turut membiayai sebagian dari merger.

#### 2.1.4 Kinerja Keuangan

##### 2.1.4.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2018: 142) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar.

Isna dan Ayu (2015:78) kinerja keuangan merupakan salah satu isu yang sangat penting dikaji dalam organisasi sektor publik termasuk pemerintahan, sejak diterapkannya penganggaran berbasis kinerja, semua pemerintah dituntut untuk mampu menghasilkan kinerja keuangan pemerintah secara baik supaya dapat memperhatikan efektivitas, efisiensi dan ekonomis.

Menurut Normalita (2018), Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran hasil pencapaian prestasi yang diperoleh perusahaan pada periode

tertentu yang dapat menampilkan tingkat kesehatan yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Berdasarkan pengertian kinerja keuangan di atas, maka dapat di buat sintesa bahwa kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar serta hasil kerja atau perbandingan secara kualitas dan kuantitas baik yang bersifat fisik atau mental, gambaran kondisi keuangan perusahaan baik menyangkut penghimpunan dan penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas, dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi dan misi dalam meningkatkan perusahaan.

Tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2012:31) yaitu:

1. Mengetahui tingkat likuiditas yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
2. Mengetahui tingkat solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi.
3. Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu.
4. Mengetahui tingkat stabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan beban bunga atas utang tepat pada waktunya.
5. Kinerja keuangan bisa dinilai dengan beberapa perangkat analisis. Berikut ini jenis jenis analisis keuangan yang umum dipakai oleh berbagai perusahaan.
6. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan adalah teknik analisis yang membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menampilkan perubahan dalam jumlah (absolut) atau persentase (relatif).

7. Analisis Tren (Tendensi Posisi) merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan berupa kenaikan atau penurunan hasil atau jumlah.
8. Analisis Persentase Komponen (Common Size) merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada setiap aktiva terhadap total aktiva dan utang.
9. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja dengan membandingkan dua periode waktu.
10. Analisis Sumber dan Pemakaian Kas merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas dan sebab terjadinya perubahan kas pada periode waktu tertentu.
11. Analisis Rasio Keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan antara pos-pos tertentu dalam neraca dan laporan laba rugi secara individu dan simultan.
12. Analisis Perubahan Laba Kotor merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan penyebab terjadinya perubahan laba.
13. Analisis Break Even merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Bagi investor, kinerja keuangan perusahaan dibutuhkan untuk mempertimbangkan investasi akan dipertahankan di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan. Jika kinerja perusahaan baik maka nilai usaha atau keuntungan akan tinggi. Nilai usaha yang tinggi pasti menarik para investor untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham akan naik. Harga saham juga berfungsi sebagai nilai perusahaan.

#### **2.1.4.2 Fungsi Kinerja Keuangan**

Untuk investor, informasi tentang kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan atau mencari alternatif lain. Jika kinerja perusahaan baik, nilai bisnisnya akan tinggi. Dengan nilai bisnis yang tinggi, investor melihat perusahaan

untuk menginvestasikan modalnya sehingga akan ada kenaikan harga saham dan merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan, informasi tentang kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk hal-hal berikut:

1. Untuk mengukur pencapaian yang dicapai oleh suatu organisasi dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
2. Pengukuran kinerja juga bisa dipergunakan sebagai penilai kontribusi bagian dalam mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan.
3. Dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan strategi perusahaan untuk masa depan.
4. Memberikan instruksi dalam membuat keputusan dan kegiatan organisasi secara umum dan divisi atau bagian dari organisasi pada khususnya.
5. Sebagai dasar untuk menentukan kebijakan investasi dalam rangka meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Kinerja keuangan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja perusahaan sesuai jenis-jenis akuntansi keuangan. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) mencakup kualifikasi, efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Penilaian juga terkait efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan termasuk unsur unsur laporan keuangan.

Pengukuran kinerja diperlukan untuk perbaikan kegiatan operasional agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan berupa pengkajian secara kritis menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada periode tertentu.

#### **2.1.4.3 Tujuan Kinerja Keuangan**

#### **2.1.4.4 Manfaat Kinerja Keuangan**

1. Pengukuran prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi atau perusahaan berdasarkan fungsi laporan keuangan pada periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatan.

2. Peninjauan kinerja organisasi secara keseluruhan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan berdasarkan manfaat laporan keuangan.
3. Dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
4. Petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi secara keseluruhan dan divisi atau bagian organisasi.
5. Dasar penentuan kebijakan penanaman modal agar bisa meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.
6. Dengan memahami pengertian kinerja keuangan akan memudahkan pemahaman tentang kinerja keuangan secara lebih lanjut. Kinerja keuangan bisa dinilai dari penyusunan laporan keuangan yang memaparkan tentang laba atau rugi perusahaan melalui rasio rentabilitas atau rasio profitabilitas yang menjadi tujuan utama dari kegiatan perusahaan.

Menurut Martono & Harjito (2014) dalam bukunya yang berjudul manajemen keuangan, rasio likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan hubungan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Tujuan dari rasio likuiditas merupakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menunaikan kewajiban jangka pendeknya.

Suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan hidup usahanya harus mampu untuk melunasi kewajiban finansialnya. Dengan demikian rasio ini merupakan indikator yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya saat tiba jatuh tempo menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba baik pada sisi penjualan maupun investasi dari penggunaan modal yang dimiliki.

Rasio aktivitas atau rasio efisiensi merupakan rasio yang mengukur tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aset-aset yang dimilikinya. Bagaimana perusahaan menggunakan bahan mentah, barang setengah jadi serta barang jadi yang dimiliki termasuk juga pengelolaan aktiva dan kebijakan

pemasaran. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.

## 2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

### 2.1.5.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2017:104) menyatakan bahwa : Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan keuangan.

Menurut Halim (2016:74) analisis rasio keuangan merupakan rasio yang pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba-rugi dan neraca.

Menurut Hery (2016:138) juga menyatakan “Rasio Keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan”

Menurut Samryn (2015:363) analisis rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan, data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti.

Jadi, rasio keuangan atau *financial ratio* adalah alat untuk menganalisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan perhitungan-perhitungan dari data yang ditampilkan dalam laporan keuangan.

Berdasarkan pengertian analisis rasio keuangan diatas, maka dapat di buat sintesa bahwa analisis rasio keuangan merupakan alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan cara membandingkan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan menggunakan perhitungan-perhitungan dari data yang ditampilkan dalam laporan keuangan seperti maraca dan laporan laba rugi.

### 2.1.5.2 Bentuk Rasio Keuangan

Menurut James C van Honre dalam buku Kasmir (2012:107-108), jenis rasio dibagi menjadi sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas
  - a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)
  - b. Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio*)
2. Rasio Pengungkit (*Leverage Ratio*)
  - a. Total Utang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)
  - b. Total Utang Terhadap Total Aktiva (*Debt Assets Ratio*)
3. Rasio Pencakupan (*Coverage Ratio*)
  - a. Bunga Penutup
4. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)
  - a. *Receivable Turn Over*
  - b. *Average Collection Period*
  - c. *Inventory Turn Over*
  - d. *Total Assets Turn Over*



## 5. Rasio Profitabilitas (*Profitabilty Ratio*)

- a. *Net Profit Margin*
- b. *Return On Investment*
- c. *Return On Equity*

Analisis rasio keuangan atas laporan keuangan akan menggambarkan atau menghasilkan suatu pertimbangan terhadap baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan perusahaan, serta bertujuan untuk menentukan seberapa efektif dan efisien dalam kebijaksanaan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan setiap tahunnya. Rasio-rasio tersebut akan dijelaskan lebih lanjut yang berkaitan dengan masalah, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas.

### 2.1.5.3 Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2017:130) adalah : Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari rasio likuiditas menurut Kasmir (2017:132) adalah :

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

#### 1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Kasmir (2017:134) Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar (current ratio)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Menurut Fahmi (2011:61) Kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena dapat mengindikasikan adanya masalah seperti jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang

besar yang tak tertagih. Begitu juga menurut Kasmir (2017:135), “Apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.”

#### 2.1.5.4 Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas Menurut Kasmir (2017:151) ; Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut Kasmir (2017:153) beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas adalah:

1. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
2. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
3. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
4. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio menurut Kasmir (2012:155-163) yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain :

- 1) *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

*Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya

pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.

Rumusan untuk mencari *debt to asset ratio* dapat digunakan sebagai berikut.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## 2) *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut.

$$\text{Debt to equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

### 2.1.5.5 Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2017:172) adalah : Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Berikut adalah salah satu jenis rasio aktivitas yaitu:

1. Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turn Over*)

Perputaran total aktiva merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Total\ Assets\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

### 2.1.5.6 Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2017:196) adalah : Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Munawir (2012:86), “Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur profit yang diperoleh dari modal-modal yang digunakan untuk operasi tersebut (rentabilitas) atau mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.” Seperti rasio-rasio yang lain, rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan lain.

Menurut Kasmir (2017:197) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi pihak perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sebelumnya.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Rasio keuntungan yang umum digunakan menurut Kasmir (2012: 200-206) yaitu:

1) *Net Profit Margin* (NPM)

Hubungan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai cukup berhasil dalam memulihkan/mengendalikan harga pokok barang dagangan/jasa, beban operasi, penyusutan, bunga pinjaman dan pajak. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik perusahaan yang tetap menyediakan modalnya dengan suatu risiko.

Secara sederhana margin laba bersih dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2) *Return On Asset* (ROA)

Menurut Kasmir (2014), ROA adalah rasio keuangan yang menunjukkan imbalan hasil atau penggunaan aktiva perusahaan. *Return On Asset* (ROA) dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total asetnya. Berikut formula, rumus *Return On Asset*.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### 3) *Return on Equity* (ROE)

Menurut Hery (2015:230) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

Rasio *return on equity* atau hasil pengembalian ekuitas memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

Hal ini dapat dihitung dari rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 4) *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* adalah laba perusahaan yang dibagi per lembar saham. Semakin meningkat nilai EPS dari tahun ke tahun, maka perusahaan tersebut semakin baik karena laba perusahaan meningkat, serta perusahaan dapat dikatakan bertumbuh.

*Earning Per Share* (EPS) menurut Fahmi (2013: 96) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dan setiap lembar saham yang dimiliki.

Hal ini dapat dihitung dari rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

## 2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji

penelitian yang akan dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian.

Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis.

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Judul Penelitian, Pengarang dan Tahun	Hasil penelitian	Alat Analisis	Kesamaan dengan Penelitian yang akan Dilaksanakan	Perbedaan dengan Penelitian yang akan dilaksanakan
1.	Analisis Perbandingan Kinerja keuangan Perusahaan Pengakuisisi sebelum dan sesudah Akuisisi Pada Tahun 2016.  <b>Penelitian 2020,</b> A. Puspita Dewi & Ulil Hartono	Tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan. Kinerja keuangan dari perusahaan pengakuisisi yang ditelaah dengan CR, DAR, DER, ROA dan ROE tidak ditemui beda yang signifikan antara sebelum dan sesudah akuisisi.	Uji <i>Paired Sample t-test</i> dan <i>wilcoxon sign rank</i>	Sampel yang digunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Meneliti kinerja keuangan dari sektor perusahaan	Periode penelitian dan terdapat perbedaan rasio keuangan yaitu lebih sedikit dari rasio keuangan yang akan diteliti.
2.	Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah perusahaan melakukan merger dan akuisisi  <b>Penelitian 2019,</b> Nafilah & Damayanti	Terdapat 3 variabel yang tidak mengalami perbedaan yang signifikan dan 5 variabel yang mengalami perbedaan yang signifikan. 3 variabel yang tidak mengalami perbedaan yang signifikan yaitu <i>Current ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>debt to asset ratio</i> , sedangkan 5 variabel yang mengalami perbedaan yang signifikan yaitu <i>total asset turnover</i> , <i>fixed asset turnover</i> , <i>net profit margin</i> , <i>return on equity</i> , <i>return on asset</i> dan <i>earning pershare</i> .	uji <i>paired sample t-test</i>	Sampel yang digunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Meneliti kinerja keuangan dari sektor perusahaan	Periode penelitian dan terdapat perbedaan rasio keuangan yang digunakan yaitu <i>fixed asset turnover</i>

**Tabel 2.1 (Lanjutan)**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

3.	<p>Analisis perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah merger pada perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p><b>Penelitian 2019,</b> Almurni &amp; Azhar</p>	<p>Dengan menggunakan <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt Ratio, Total Asset Turnover, Return on Investment, Return on Equity, dan Net Profit Margin</i> sebagai variabel diperoleh hasil <i>Debt to Equity Ratio, Debt Ratio, Total Asset Turnover, Return on Investment, Return on Equity, and Net Profit Margin</i> menunjukkan perbedaan yang signifikan.</p>	<p>uji <i>paired sample t-test</i></p>	<p>Sampel yang digunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Meneliti kinerja keuangan dari sektor perusahaan</p>	<p>Periode penelitian dan terdapat perbedaan rasio keuangan yang digunakan yaitu <i>Return on Investment</i></p>
4.	<p>Kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi yang tercatat di BEI Periode 2010-2012.</p> <p><b>Penelitian 2017,</b> Esterlina &amp; Firdausi</p>	<p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat adanya perbedaan yang signifikan pada beberapa rasio keuangan seperti <i>current ratio, total asset turnover, fixed asset turnover, debt to equity ratio, net profit margin, return on asset dan earning per share</i> pada beberapa periode perbandingan.</p>	<p>Uji <i>Paired Sample t-test</i> dan <i>wilcoxon sign rank</i></p>	<p>Sampel yang digunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Meneliti kinerja keuangan dari sektor perusahaan</p>	<p>Periode penelitian dan terdapat perbedaan rasio keuangan yang digunakan yaitu <i>fixed asset turnover</i>.</p>
5.	<p>Keputusan akuisisi terhadap kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi</p>	<p>Secara keseluruhan hasil penelitian yang diperoleh ialah kinerja keuangan perusahaan setelah akuisisi tidak terdapat perubahan yang signifikan pada rasio</p>	<p>Uji <i>paired sample t-test</i></p>	<p>Sampel yang digunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Periode penelitian, penelitian ini hanya fokus pada perusahaan</p>

**Tabel 2.1 (Lanjutan)  
Hasil Penelitian Terdahulu**

	<p>dengan melakukan studi kasus pada PT Astra Otoparts Tbk.</p> <p><b>Penelitian 2018,</b> Rahayu et al</p>	<p>likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar. Dengan kata lain keputusan akuisisi ini tidak berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan, tingkat hutang perusahaan dan efisiensi perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Serta perubahan juga tidak terjadi pada rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar perusahaan.</p>		<p>(BEI). Meneliti kinerja keuangan dari sektor perusahaan</p>	<p>pengakuisisi dan pada sub sektor perusahaan tertentu.</p>
6.	<p>Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan sesudah Merger dan Akuisisi (Studi Empiris Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun )</p> <p><b>Penelitian 2020,</b> Diah Ayu Nisafitri</p>	<p><i>current ratio, total assets turnover, return on assets</i> menunjukkan ada perbedaan signifikan yang sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Sedangkan untuk <i>debt ratio</i> dan <i>earning per share</i> menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.</p>	<p>Uji <i>Paired sample t-test</i></p>	<p>Sampel yang digunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI).</p>	<p>Periode penelitian dan . terdapat beberapa poin perbedaan dengan rasio keuangan yang akan diteliti yaitu <i>Return On Asstets</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i>.</p>

Sumber : Dikaji dari berbagai sumber (2021)

## 2.3 Kerangka Pemikiran

### 2.3.1 Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dengan Sesudah Merger atau Akuisisi Diukur dengan *Net Profit Margin*

Margin laba bersih atau *net profit margin* merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan (Kasmir, 2017:200).

Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Semakin tinggi rasio *net income* yang dicapai perusahaan terhadap penjualan bersihnya menunjukkan semakin efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya.

Menurut hasil dari Nafilah & Damayanti (2019:198), yaitu adanya perbedaan kinerja keuangan menggunakan rasio NPM pada periode perbandingan, tiga tahun sebelum dengan dua dan tiga tahun sesudah merger atau akuisisi.

Hal ini berarti dapat dikatakan bahwa NPM berbeda paling cepat dua tahun sesudah merger atau akuisisi. NPM digunakan untuk melihat prestasi laba atas setiap penjualan setelah dikurang biaya-biaya (seperti ajak, bunga, dan *dividen preferred stock*), yang berarti jika nilai NPM semakin baik maka semakin baik juga perusahaan dalam membiayai penjualan.

Nilai rata-rata NPM menurun baik pada perbandingan tiga tahun sebelum dengan dua dan tiga tahun sesudah merger atau akuisisi. Tiga tahun sebelum merger atau akuisisi nilai rata-rata NPM sebesar 0,49814 sedangkan sesudah dua tahun merger atau akuisisi nilai rata-rata NPM sebesar -0,84019, dan tiga tahun sesudah nilai rata-rata NPM menurun sampai ke -15,4219.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa NPM memiliki nilai yang lebih baik pada saat sebelum melakukan merger atau akuisisi dibandingkan saat sesudah melakukan merger atau akuisisi. Penurunan ini menunjukkan bahwa adanya ketidakberhasilan perusahaan meningkatkan keuntungan terhadap penjualan bersih pada saat sesudah dilakukan kegiatan merger atau akuisisi. Maka dari itu hasil ini tidak mendukung tujuan perusahaan untuk mencapai *economic of scale* dimana tujuan utama dari dilakukannya merger atau akuisisi, seharusnya perusahaan dapat meningkatkan output sehingga dapat meningkatkan hasil dari penjualan bersihnya.

### 2.3.2 Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dengan Sesudah Merger atau Akuisisi Diukur dengan *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2016:134) rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Rasio ini melakukan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. Jika rasio yang menunjukkan aktiva lancar dalam komposisi yang lebih besar dari utang, maka kinerja perusahaan dapat dikategorikan cukup memuaskan.

Menurut hasil penelitian A. Puspita Dewi & Ulil Hartono (2020:1153), Penurunan *current ratio* disebabkan karena adanya kenaikan aset lancar yang kurang seimbang antara penggunaan aset lancar oleh perusahaan agar memenuhi kutang jangka pendek yang juga semakin meningkat. Namun penurunan *current ratio* tersebut belum meyakinkan ada perbedaan signifikan bagi kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi.

Berdasarkan Tabel Uji *Wilcoxon Sign Rank Test* menunjukkan CR perusahaan pengakuisisi tidak berbeda secara signifikan dilihat dari tempo 3 tahun sebelum dan sesudah akuisisi dikarenakan taraf signifikansi CR lebih tinggi dari batas signifikansi.

Hasil ini sependapat dengan hasil penelitian dari Nafilah & Damayanti (2019:195), berpendapat nilai rasio saat sebelum dan setelah merger atau akuisisi pada variabel CR belum tampak adanya perbedaan yang signifikan sesuai hasil uji hipotesis yang telah dikaji.

### 2.3.3 Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dengan Sesudah Merger atau Akuisisi Diukur dengan *Return On Asset*

Menurut Kasmir (2018:201) *return on asset* adalah hasil pengembalian investasi atau *return on total asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return On Asset* (ROA) termasuk dalam salah satu rasio profitabilitas. Sehingga, semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan, artinya semakin baik kinerja perusahaan dalam

memperoleh laba bersih.

Nafilah & Damayanti.(2019:199) menyatakan terdapat penurunan ROA setelah perusahaan mewujudkan akuisisi dan memperlihatkan perbedaan yang signifikan. Penurunan variabel ROA menunjukkan adanya ketidakberhasilan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih. Berbeda dengan hasil kajian Dewi & Suryatini (2018:2342) yang tidak dapat membuktikan perbedaan yang signifikan pada variabel ROA.

### 2.3.4 Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dengan Sesudah Merger atau Akuisisi Diukur dengan *Return On Equity*

Menurut Hery (2015:230) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham.

ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Perhitungan ROE dapat digunakan sebagai tolok ukur kinerja keuangan perusahaan, dengan mengukur laba bersih yang sudah dikurangi pajak dengan modal sendiri, yang berarti jika nilai ROE semakin baik maka semakin baik juga kinerja perusahaan dalam memperoleh laba.

Hasil analisis *Return on Equity* (ROE) dari A. Puspita Dewi & Ulil Hartono (2020:1154), perusahaan pengakuisisi tumbuh kenaikan dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Peningkatan rasio *return on equity* menampakkan kapabilitas perusahaan pengakuisisi dalam mewujudkan laba bersih dilihat dari tingkat ekuitas yang diraih perusahaan cukup baik.

ROE perusahaan pengakuisisi tidak berbeda signifikan dilihat dari tempo 3 tahun sebelum dan setelah akuisisi dikarenakan taraf signifikansi *return on equity* melebihi dari signifikansi maka  $H_0$  ditolak. Hasil tersebut dikuatkan analisis ROE periode 2 tahun sebelum dan setelah akuisisi dan hasil ROE periode 1 tahun sebelum dan setelah akuisisi menggunakan *wilcoxon sign rank test*.

Hasil ini sepaham dengan penelitian yang dikerjakan Silaban & Silalahi (2017:154), dimana penelitian tersebut menunjukkan belum ditemukan perbedaan signifikan pada rasio ROE perusahaan sebelum dan setelah *merger* dan akuisisi.

Berbeda dengan hasil analisis oleh Nafilah & Damayanti (2019:198) yang

telah dilakukan terhadap rasio *return on equity* (ROE) menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan menggunakan rasio ROE 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger atau akuisisi.

### 2.3.5 Perbandingan Kinerja keuangan Perusahaan Sebelum dengan Sesudah Merger atau Akuisisi Diukur dengan *Earning Per Share*

*Earning Per Share* (EPS) adalah laba perusahaan yang dibagi per lembar saham. Semakin meningkat nilai EPS dari tahun ke tahun, maka perusahaan tersebut semakin baik karena laba perusahaan meningkat, serta kinerja perusahaan dapat dikatakan bertumbuh.

Menurut Kasmir (2016:205) Rasio laba per lembar saham merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Hasil kajian dari Diah Ayu Nisafitri (2020:410) menyatakan rata-rata *earning per share* sesudah merger dan akuisisi mengalami penurunan pasca melakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test earning per share* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah merger dan akuisisi, nilai *sig. (2-tailed)* sebesar 0,748 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio pasar yang diprosikan dengan *earning per share* perusahaan sebelum dan sesudah melakukan aktivitas merger dan akuisisi.

Sedangkan uji hipotesis yang telah dilakukan Aliyah Nafilah & Cacik Rut Damayanti (2019:200) terhadap rasio *earning per share* (EPS) menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan menggunakan rasio EPS pada periode perbandingan dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger atau akuisisi. EPS digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memberikan keuntungan kepada para pemegang saham semakin tinggi maka semakin baik.

### 2.3.6 Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dengan Sesudah Merger atau Akuisisi Diukur dengan *Total Assets Turn Over*

Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) menurut Kasmir (2016: 185)

adalah Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rasio ini digunakan untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Semakin tinggi perputarannya maka semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan total aktiva untuk penjualannya.

Analisis terhadap rasio *Total Assets Turn Over* (TATO) yang dilakukan oleh Nafilah & Damayanti (2019:196-197) menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan menggunakan rasio TATO pada periode perbandingan, satu tahun sebelum dengan dua tahun sesudah merger atau akuisisi, dua tahun sebelum dengan satu tahun sesudah merger atau akuisisi.

TATO digunakan untuk melihat seberapa jumlah penjualan yang didapat dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki perusahaan, maka dari itu jika TATO semakin meningkat ini mengartikan bahwa penggunaan aset perusahaan semakin efektif dan efisien. TATO mengalami penurunan setelah proses merger dan akuisisi, sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO memiliki nilai yang lebih baik pada saat sebelum melakukan merger atau akuisisi dibandingkan saat sesudah melakukan merger atau akuisisi.

Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Diah Ayu Nisafitri (2020:417), yaitu nilai rata-rata *total assets turn over* 2 tahun sebelum melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,7813 dan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi sebesar 0,8956. Hal ini menunjukkan jika dilihat dalam jangka 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi *total assets turnover* mengalami kenaikan pasca dilakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan hasil uji hipotesis *paired sample t-test total assets turnover* 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah melakukan merger dan akuisisi, nilai *sig. (2-tailed)* sebesar 0,007 yang berarti lebih kecil dari 0,05, maka disimpulkan ada perbedaan yang signifikan pada rasio manajemen aset yang diprosikan dengan *total assets turnover* pada perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

### 2.3.7 Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dengan

### Sesudah Merger atau Akuisisi Diukur dengan *Debt to Assets Ratio*

*Debt ratio* disebut juga dengan *debt to asset* yang membandingkan total utang dengan total aktiva. Menurut Kasmir (2017:112) *Debt To Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar aktiva perusahaan yang didanai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

*Debt ratio* merupakan salah satu proksi rasio *leverage*. Rasio ini mengukur besarnya dana yang berasal dari utang. Rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva perusahaan. Semakin kecil rasio keuangan perusahaan ini, maka semakin aman (*solvable*).

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan oleh A. Puspita Dewi & Ulil Hartono (2020:1154) memperlihatkan variabel *Debt to Asset* perusahaan pengakuisisi mengalami kenaikan dibandingkan sebelum perusahaan melakukan akuisisi. Kenaikan rasio *debt to asset* ini menandakan kemampuan perusahaan pengakuisisi setelah melakukan akuisisi kurang baik dikomparasikan sebelum melakukan akuisisi.

Pengujian hipotesis menggunakan *paired sample T-test* menunjukkan *Debt to Asset* perusahaan pengakuisisi tidak berbeda secara signifikan dilihat dari tempo 3 tahun sebelum dan setelah akuisisi dikarenakan taraf signifikansi *debt to asset* melebihi dari signifikansi maka  $H_0$  ditolak. Hasil tersebut dikuatkan dengan hasil analisis DAR periode 1 dan 2 tahun sebelum dan setelah akuisisi menggunakan *paired sample t-test*.

Hasil ini sependapat dengan penelitian milik Pratiwi & Sedana (2017:256), yang mengemukakan bahwa kinerja keuangan perusahaan jika ditinjau dari rasio DAR, tidak meningkat secara signifikan.

#### 2.3.8 Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dengan

### **Sesudah Merger atau Akuisisi Diukur dengan *Debt to Equity Ratio***

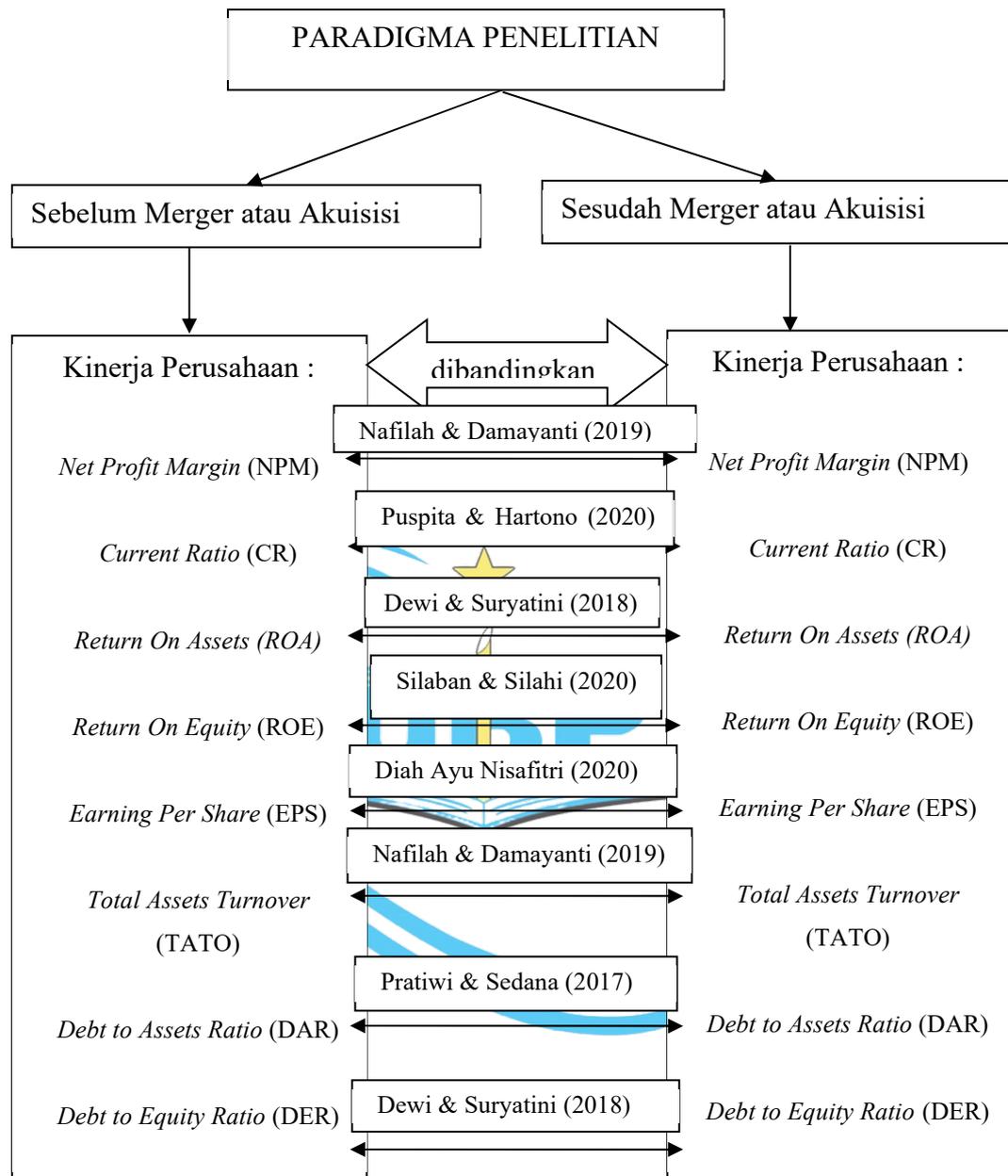
*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2018: 158).

Rasio ini digunakan untuk mengukur utang yang dimiliki dengan modal sendiri. Sebaiknya utang perusahaan tidak melebihi modal perusahaan sendiri. Hal ini bertujuan agar beban tetap yang dikeluarkan perusahaan tidak tinggi. Semakin kecil utang terhadap modal maka semakin baik dan aman.

Hasil kajian dari Nafilah & Damayanti (2019:196) menyatakan nilai rasio *debt to equity ratio* tidak didapati perbedaan setelah dilakukan uji hipotesis. Hasil kajian berbeda didapati dari Dewi & Suryatini (2018:2243) yang menyatakan adanya perbedaan yang signifikan pada rata-rata *debt to equity* perusahaan sesudah akuisisi. Ukuran *debt to equity* bertambah karena perusahaan condong memanfaatkan hutang sebagai pendanaan *asset* perusahaan jika dikomparasikan dengan jumlah modal perusahaan yang dipergunakan, sehingga pada fluktuasi hutang seperti ini menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang lebih berisiko.

#### **2.4 Paradigma Penelitian**

Berdasarkan penelitian terdahulu yang disampaikan diatas, maka diperoleh kerangka konseptual sebagai berikut.

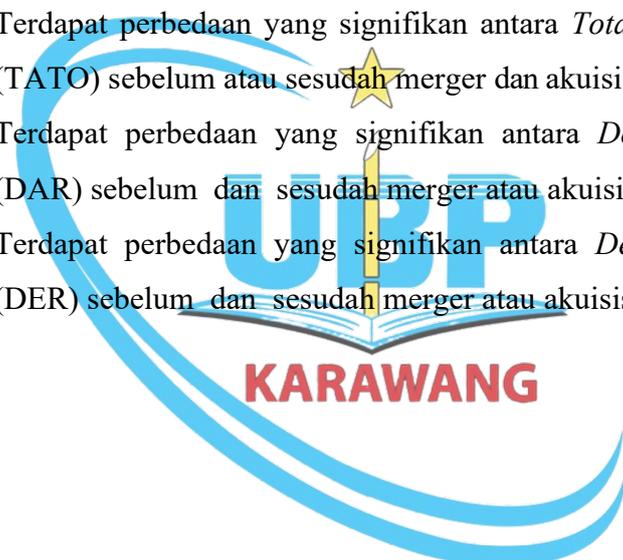


**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**  
**Sumber: Hasil Olah Penulis (2021)**

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Current Ratio* (CR) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return On Assets* (ROA) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
4. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
5. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Earnings Per Share* (EPS) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
6. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Total Assets Turnover* (TATO) sebelum atau sesudah merger dan akuisisi.
7. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.
8. Terdapat perbedaan yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) sebelum dan sesudah merger atau akuisisi.



**KARAWANG**